Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

Prof. Dr. Gunther Schnabl
Direktor Flossbach von Storch Research Institute

Deutschlands fette Jahre sind vorbei
Wird es nun besser?

Generalversammlung
Bank für Kirche und Caritas

Paderborn, 19. Mai 2025

Inhalt

1. Deutschland mit der neuen Regierung
2. Grundlagen des Wohlstands in Deutschland
3. Gründe für die Krise
4. Wachstums- und Verteilungseffekte
5. Wird es nun besser?

Literatur:

- Erhard, Ludwig 1957: Wohlstand für alle, Econ Verlag, Düsseldorf.
- Eucken, Walter 1952: Grundsätze der Wirtschaftspolitik. Francke, Bern und Mohr, Tübingen.
- Schnabl, Gunther 2024: Deutschlands fette Jahre sind vorbei – Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können. FinanzbuchVerlag, München.

1. Deutschland mit der neuen Regierung

Das Wahlergebnis in Kürze

- Die Ampel verliert 19,5 Prozentpunkte.
- AfD, DieLinke und BSW gewinnen 19,3 Prozentpunkte
- Die FDP, die die Schuldenbremse verteidigt hat, fällt raus.
- Die SPD als größter Wahlverlierer (-9,3 Prozentpunkte) erhält ein großes politisches Gewicht.

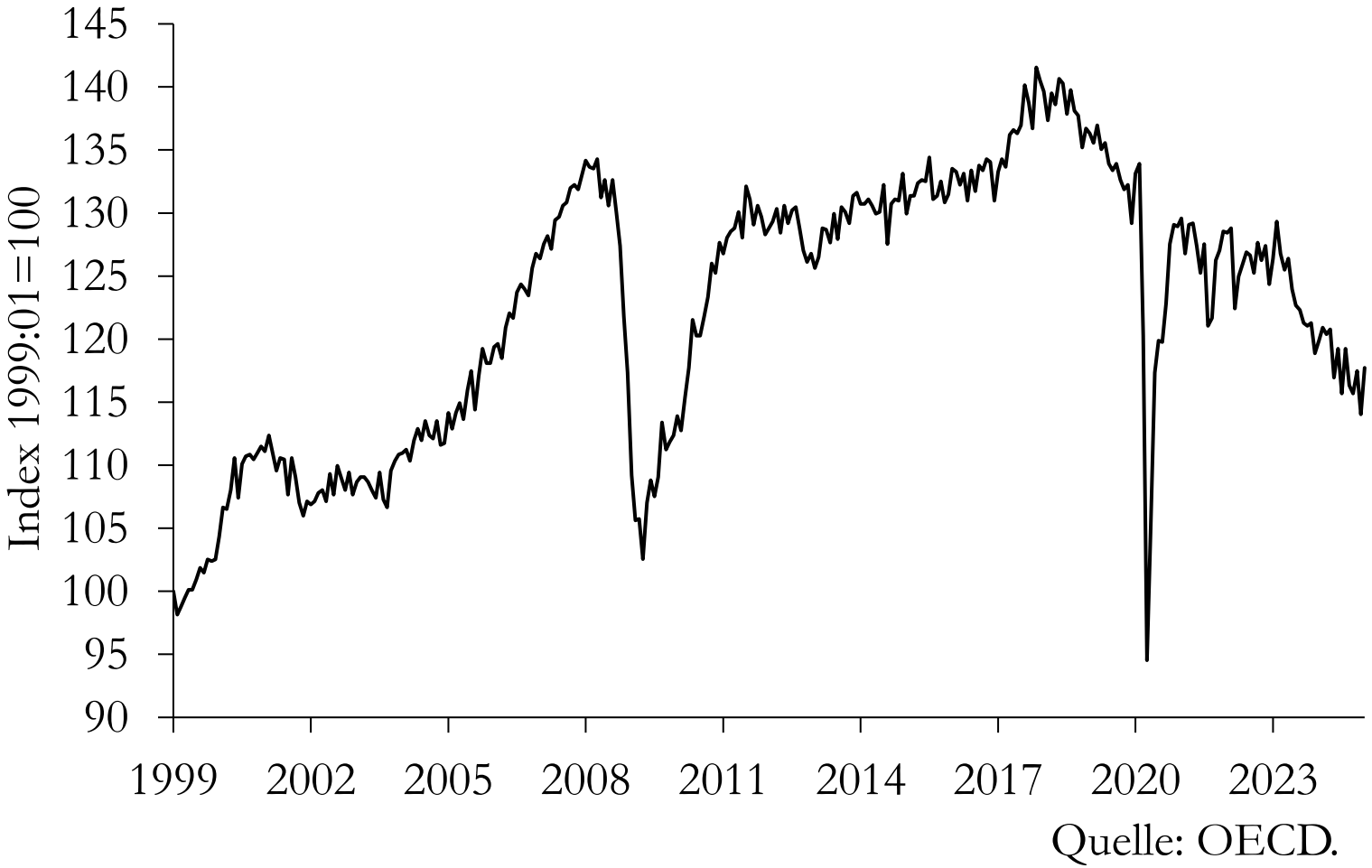
Lösungsansatz der Koalition

- Umgehung bzw. Aussetzen der Schuldenbremse
- schafft Ausgabenspielräume in Höhe von 1.000-1.700 Mrd. Euro.
- Verankerung des Klimaschutzes in der Verfassung.
- Reformen geraten ins Hintertreffen.

Die aktuellen Wachstumsperspektiven

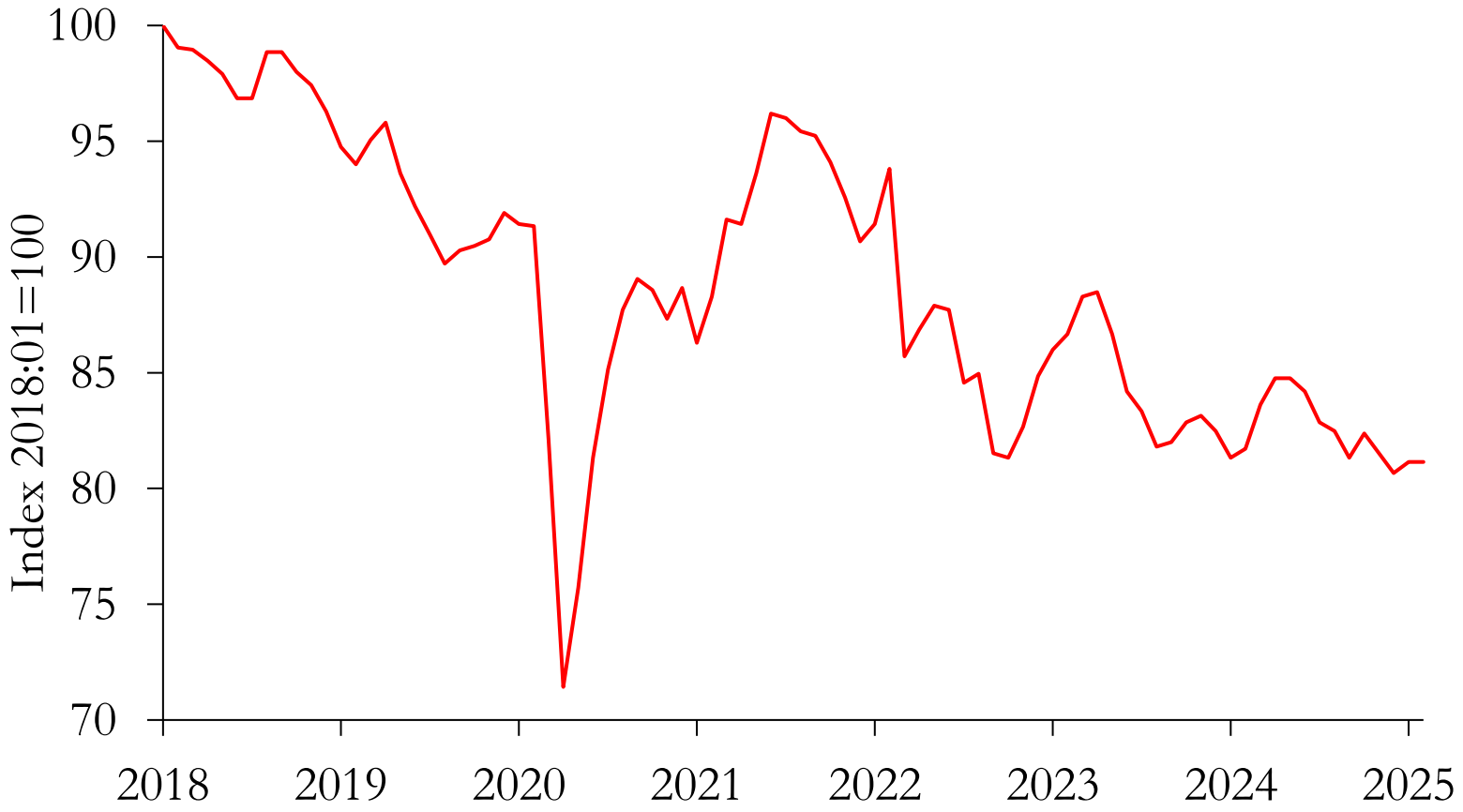
- 2025: 0,2% (Bundesbank) - 0,7% (Europäische Kommission).
- Fallender Trend bei Industrieproduktion und Geschäftsklima seit 2018.

Industrieproduktion in Deutschland



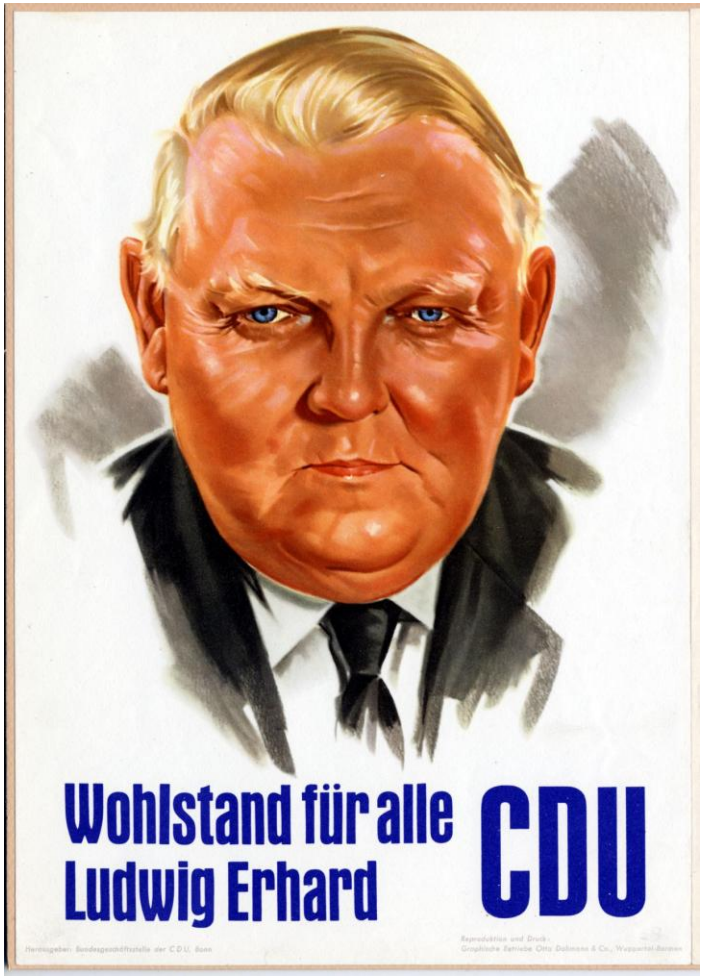
Quelle: OECD.

ifo Geschäftsklimaindex



Quelle: ifo Institut.

2. Grundlagen des Wohlstands in Deutschland



Konstituierende Prinzipien einer Wirtschaftsordnung

1. Währungsstabilität (Währungsreform 1948)
- Effiziente Allokation der Ressourcen.
- Vermeidung negativer Verteilungswirkungen.

2. Funktionsfähiges Preissystem (Wirtschaftsreform 1948)
- Preise signalisieren Knappheiten.
- Wettbewerb hält Preise niedrig.

3. Offene Märkte (Auflösung von Monopolen, GWB 1957)
- Freier Marktzugang bewirkt
- Ausrichtung der Produktion an Konsumentenpräferenzen.
- Wettbewerb schafft Innovationen.

4. Privateigentum (Grundgesetz 1949)
- Leistungsanreize.

Konstituierende Prinzipien einer Wirtschaftsordnung

5. Vertragsfreiheit (Grundgesetz)
- Innerhalb des rechtlichen Rahmens
- stellt Wettbewerb und Leistungsanreize sicher.

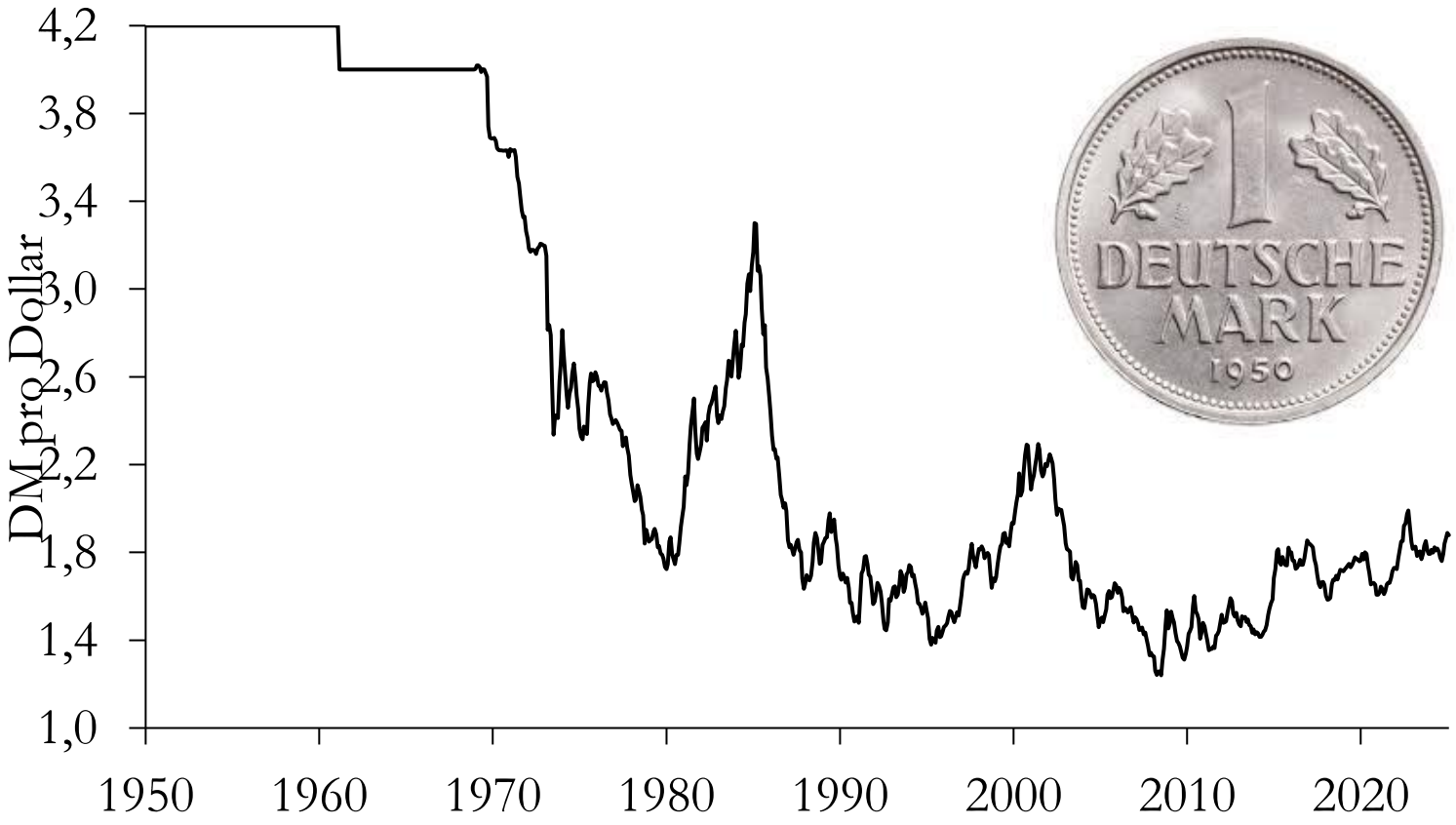
6. **Haftung (Grundgesetz)**
- Wer den Nutzen hat, muss den Schaden tragen.
- Mangelnde Haftung bewirkt Verschwendung und Ineffizienz.

7. Konstanz der Wirtschaftspolitik (Ludwig Erhard)
- Zurückhaltende Eingriffe des Staates
- schaffen stabile Rahmenbedingungen und erleichtern Prognosen.

8. Zusammengehörigkeit der konstituierenden Prinzipien
- Die Prinzipien können ihre Wirkung nur bei Gewährleistung **aller** Prinzipien voll entfalten.

Ergebnis = Wirtschaftswunder

Primat der Währungspolitik



Quelle: IWF.

3. Gründe für die Krise

Expansive Geldpolitik (👎 Währungsstabilität, Haftung, Konstanz der Wipo)

- Finanzmarkt- und Eurorettung durch Geldpolitik (2000 & 2008).
- Dauerhaft niedrige und negative Zinsen.
- Umfangreiche Ankäufe von Staats- und Unternehmensanleihen.
- Kaufkraft in südlichen Euroländern wird gestützt (Target2).
- Geldpolitische Expansion treibt Abwertung.

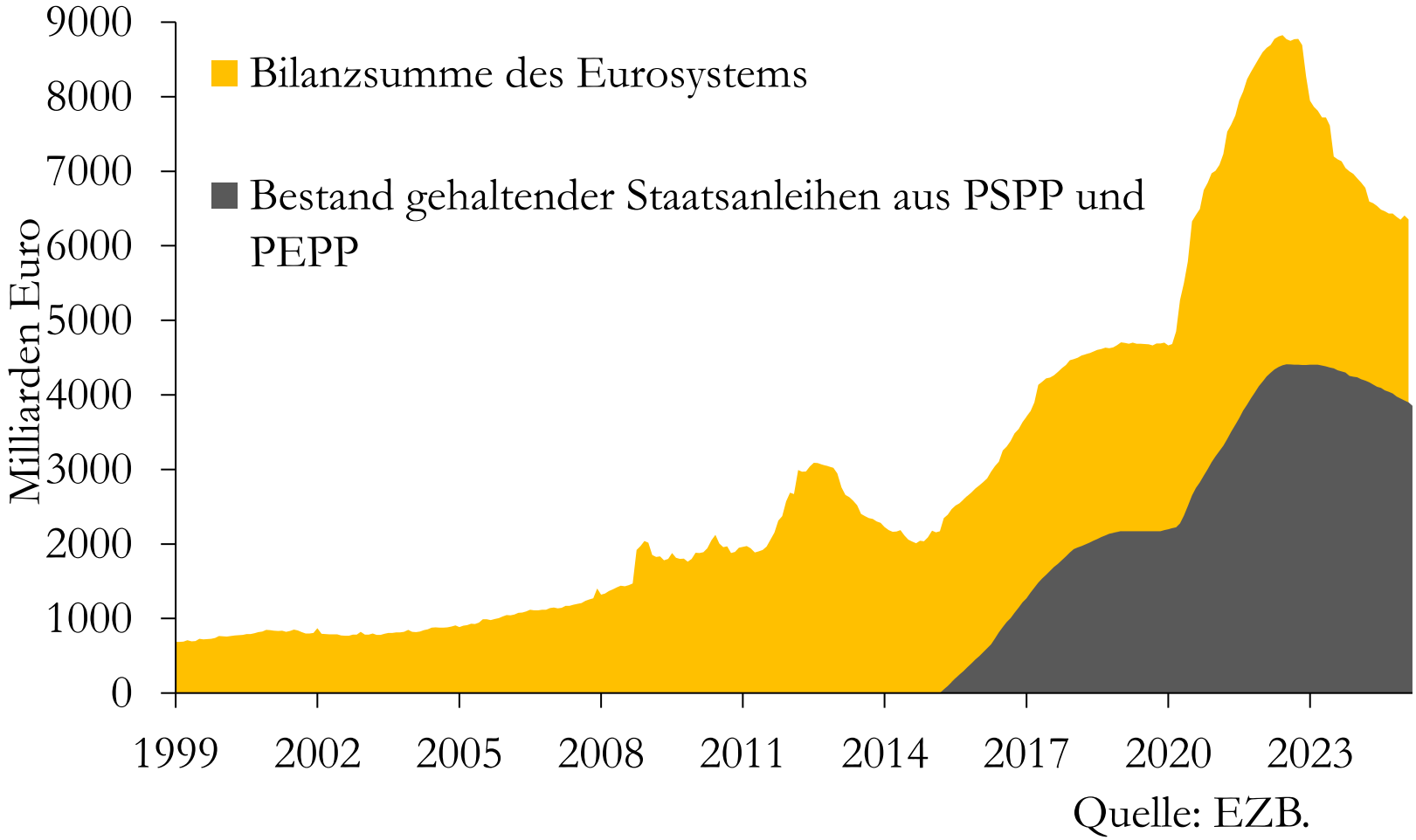
Expansive Finanzpolitik (👎 offene Märkte, Haftung, Konstanz der Wipo)

- Vernachlässigung von Infrastrukturinvestitionen.
- Ausbau des Sozialsystems.
- Drastische Zunahme der Beschäftigung im öffentlichen Sektor.

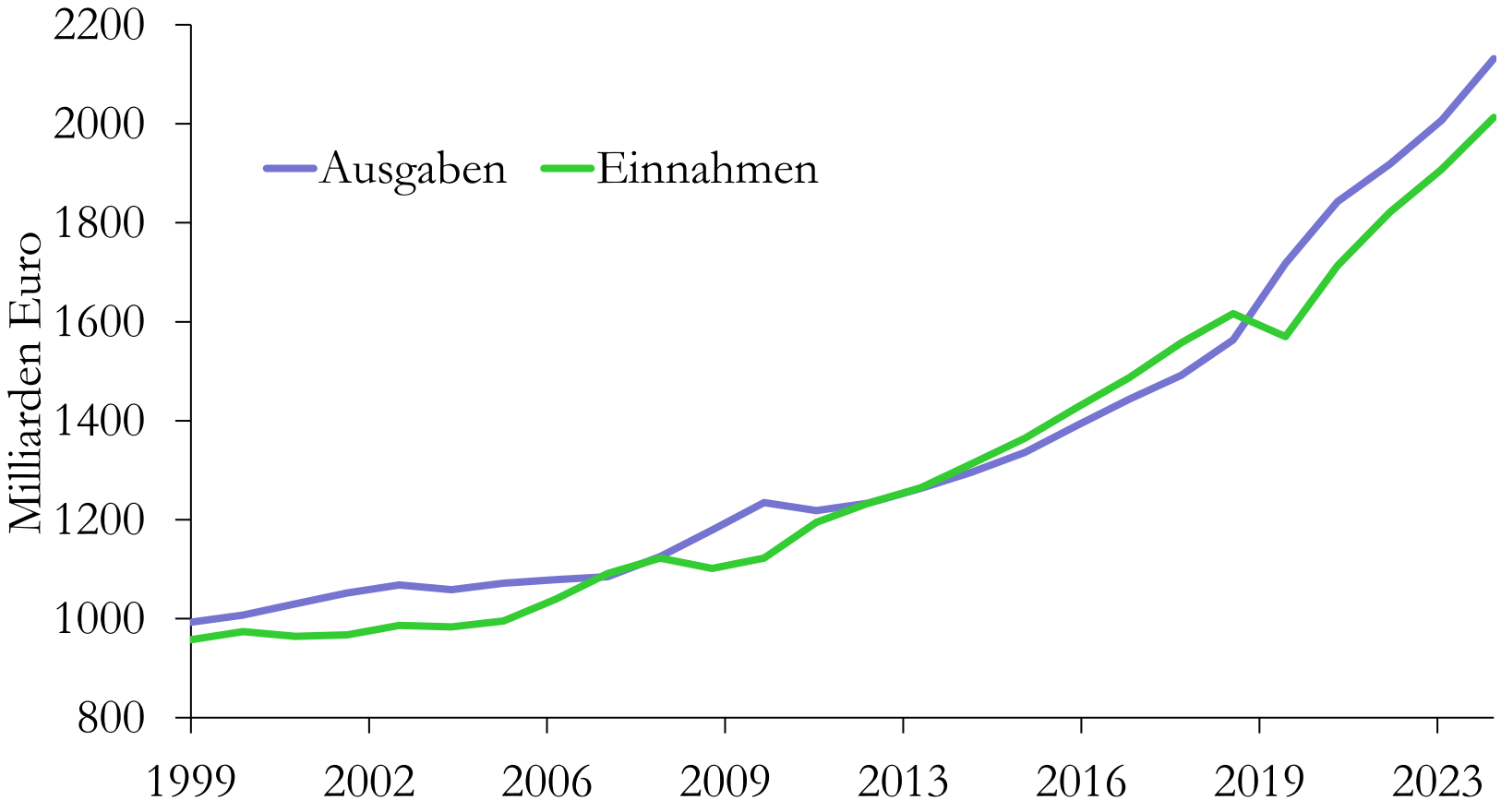
„Regulierungsschwemme“ (👎 freie Preise, Vertragsfreiheit, Privateigentum)

- Wachsende politische Bedeutung von Umwelt- und Klimazielen.
- Green Deal der Europäischen Kommission.
- CBAM, Lieferkettengesetze und Taxonomie.

Bilanzvolumen des ESZB

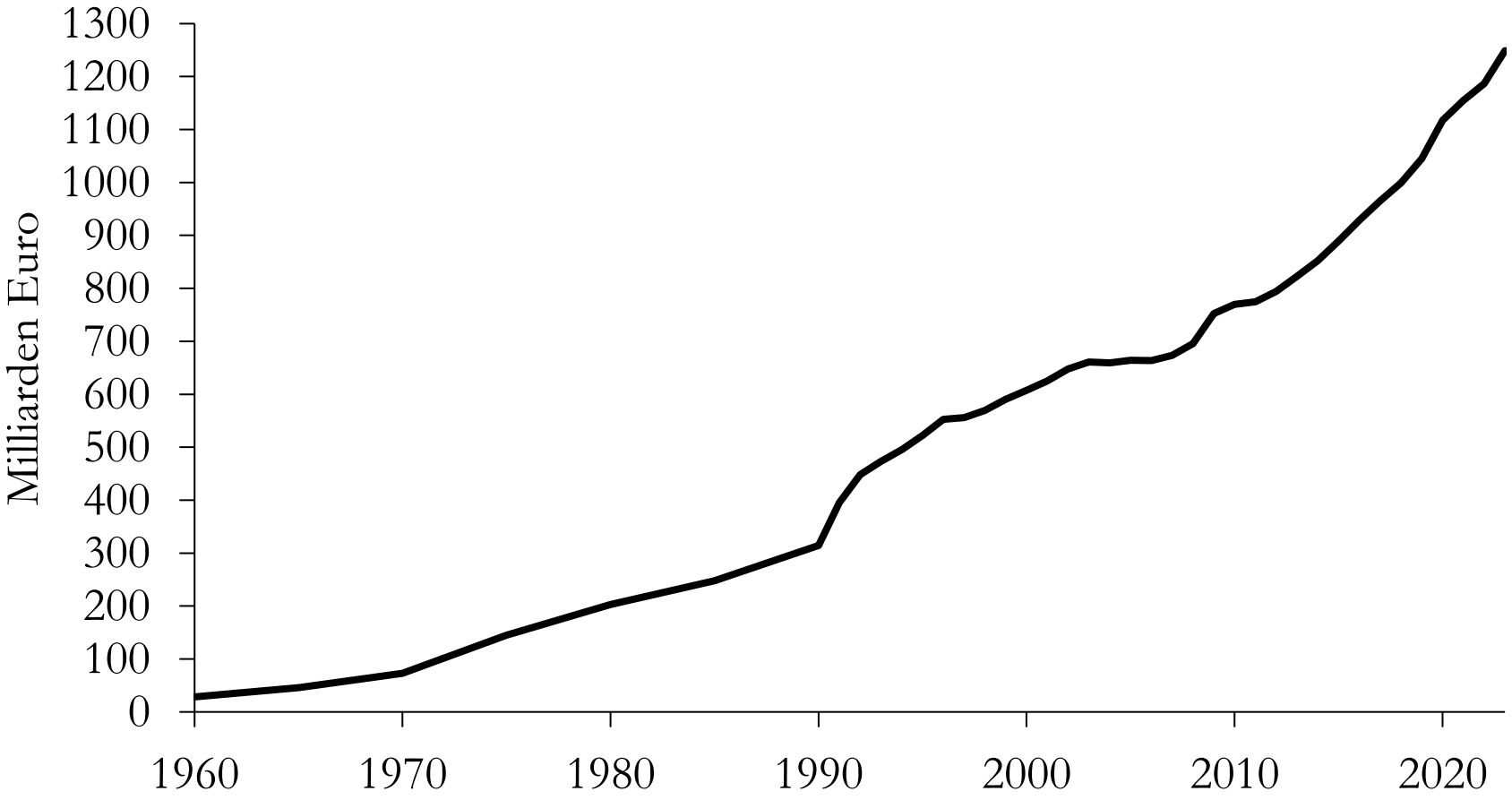


Finanzen des deutschen Staates



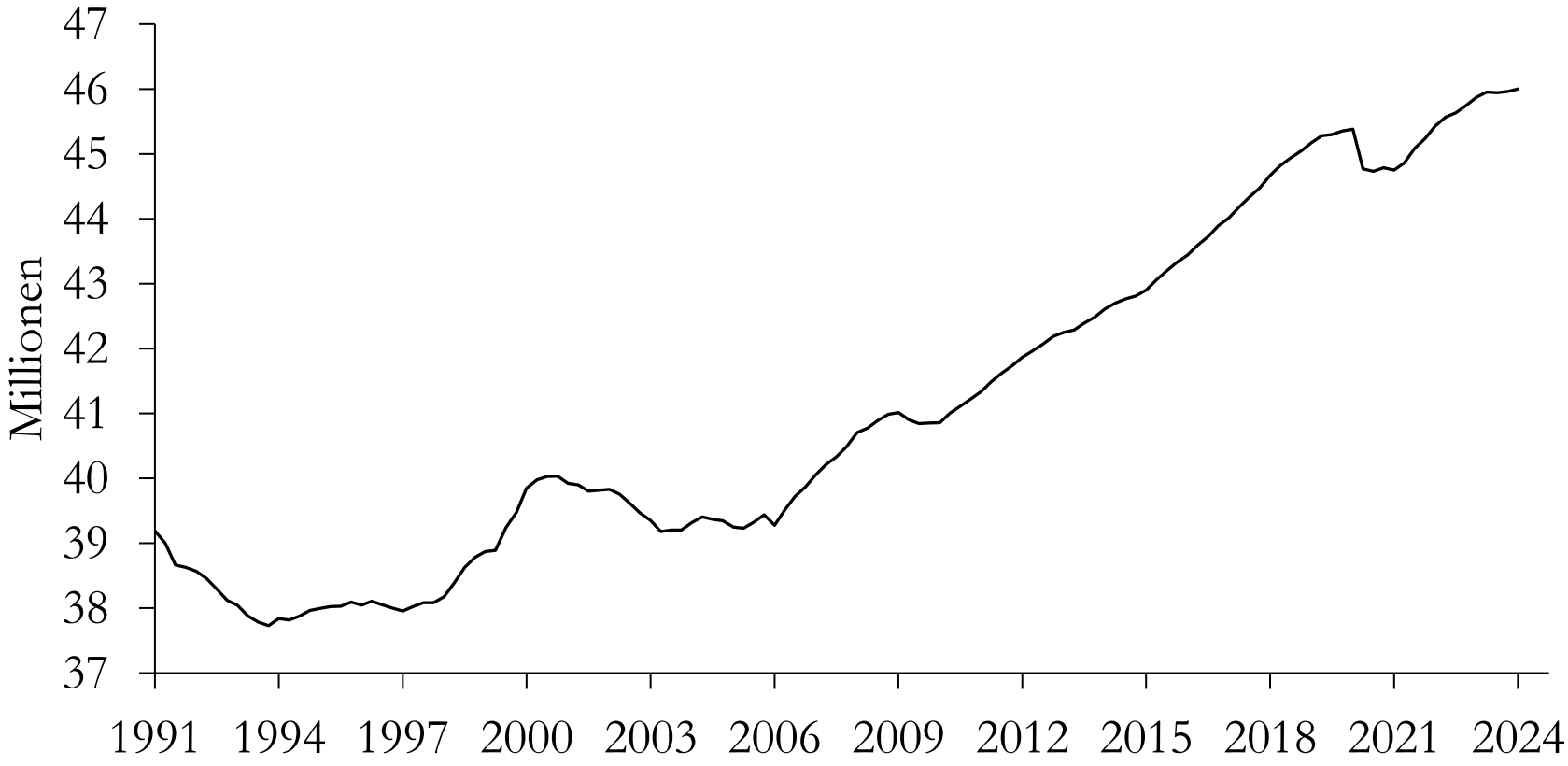
Quelle: Deutsche Bundesbank.

Sozialausgaben in Deutschland



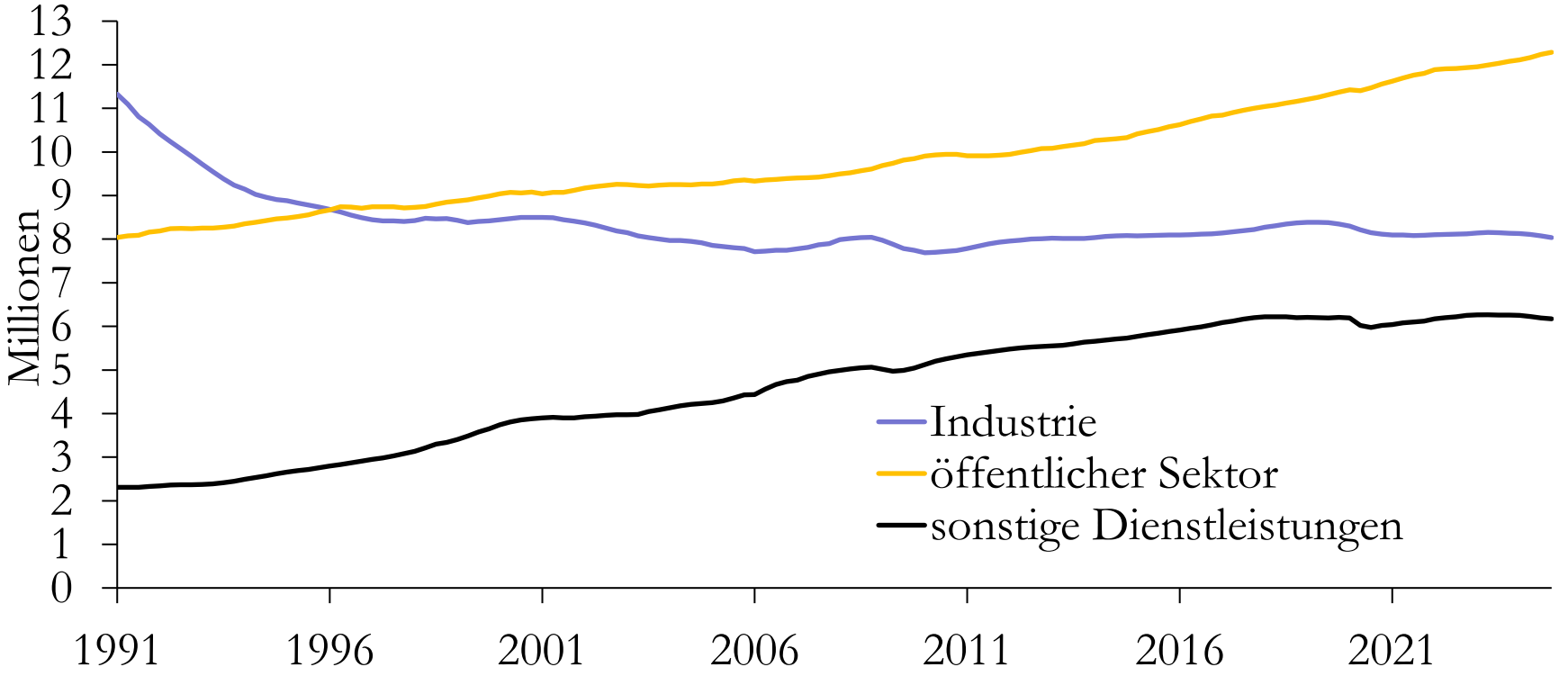
Quelle: Oxford Economics.

Anzahl der Erwerbstätigen



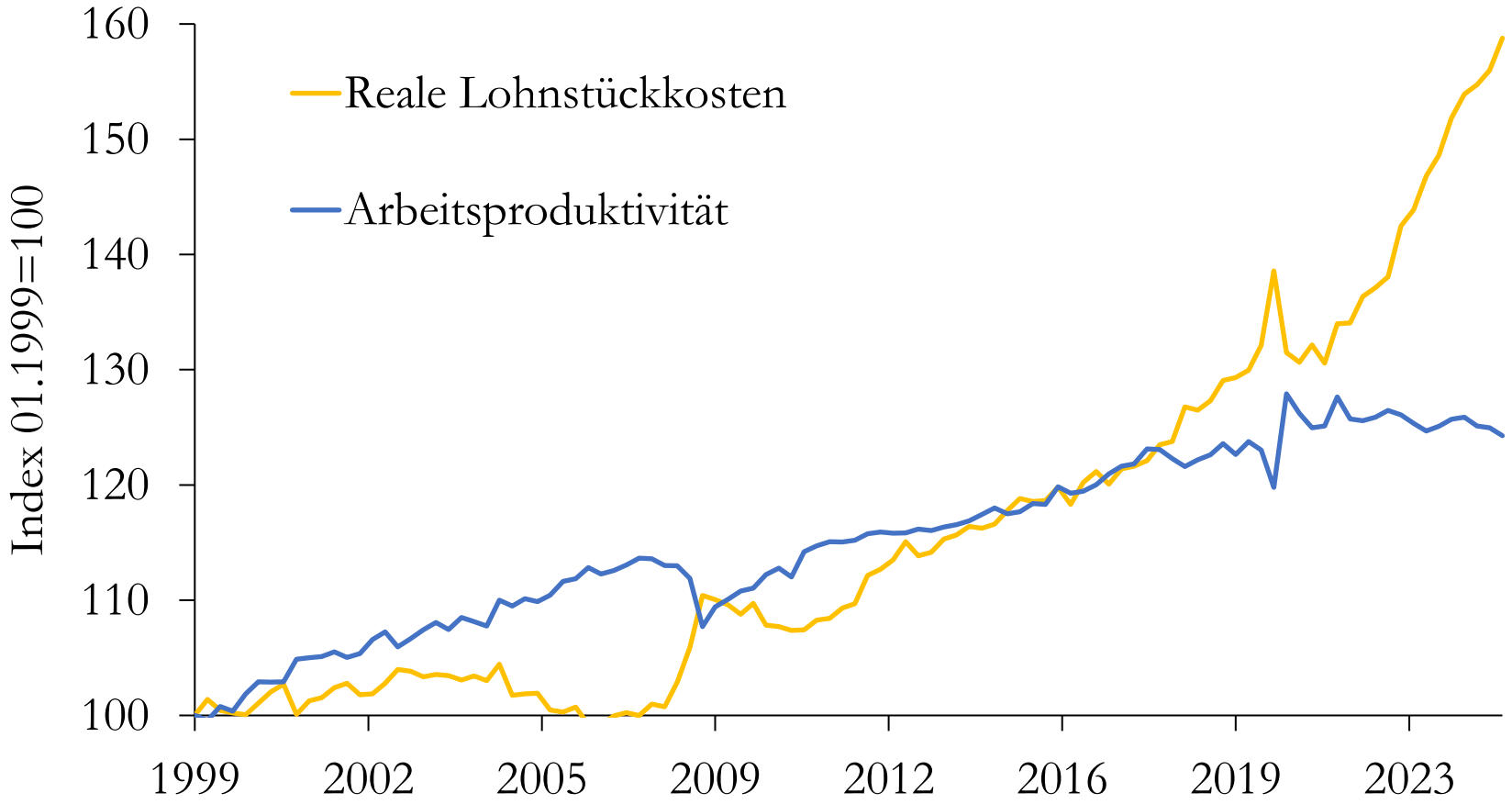
Quelle: Eurostat.

Erwerbstätigkeit nach Sektoren



Quelle: Eurostat. Sonstige Dienstleistungen: Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen.

Lohnstückkosten und Produktivität



Quelle: EZB und Statistisches Bundesamt.

4. Wachstums- und Verteilungseffekte

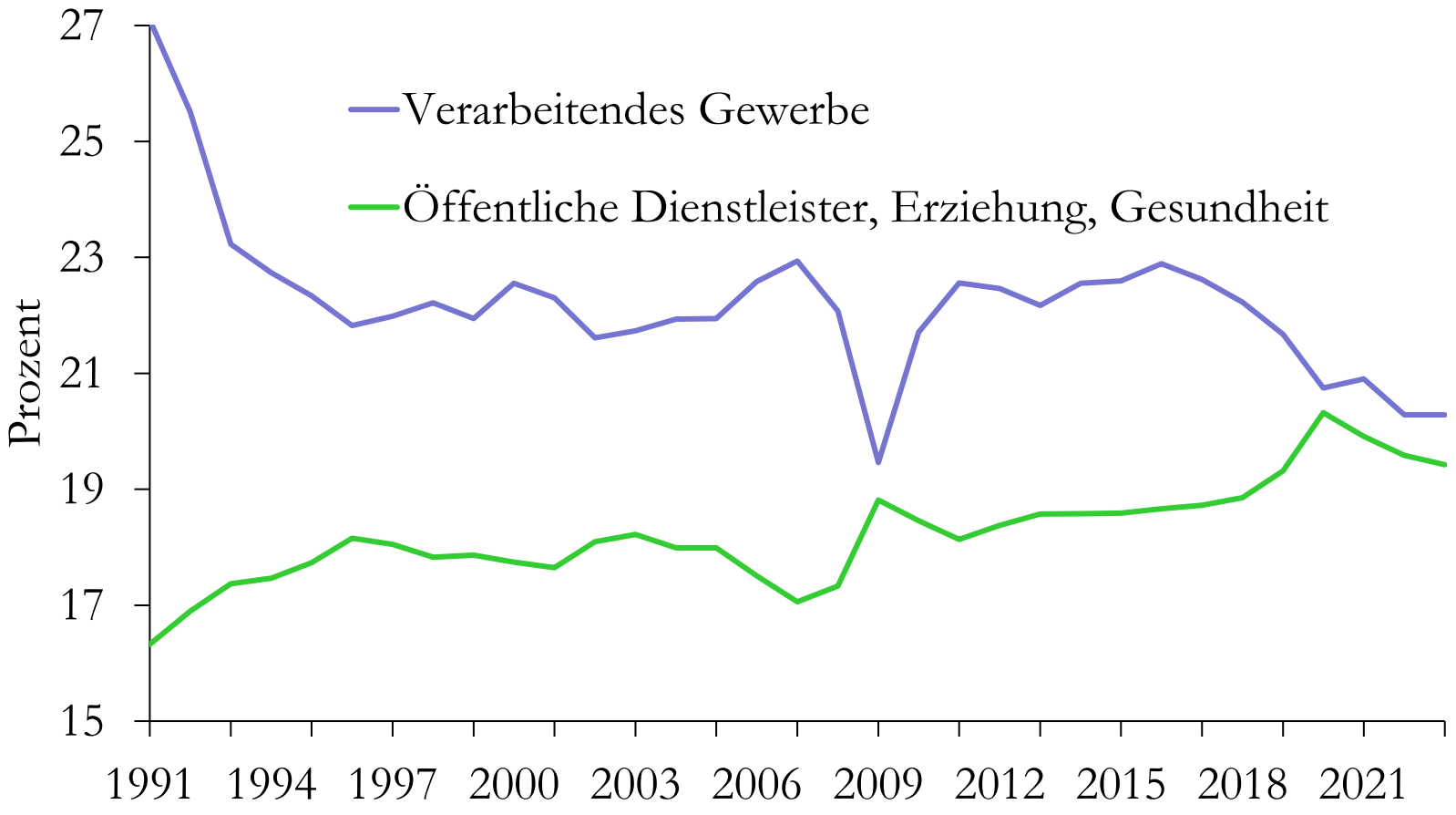
Wachstumseffekte durch Erosion der Marktwirtschaft
- Der Staat ist weniger dynamisch als die private Wirtschaft.
- Regulierung erhöht implizite Staatsquote.
- Es werden Güter produziert, die die Menschen nicht wollen.
- Umverteilung senkt Leistungsanreize: Steuer- und Abgabenquote.

Verteilungseffekte der Geldpolitik
- Großunternehmen und Staat profitieren.
- Reale Entwertung von Bankeinlagen und Bargeld.
- Gestiegene Immobilienpreise.

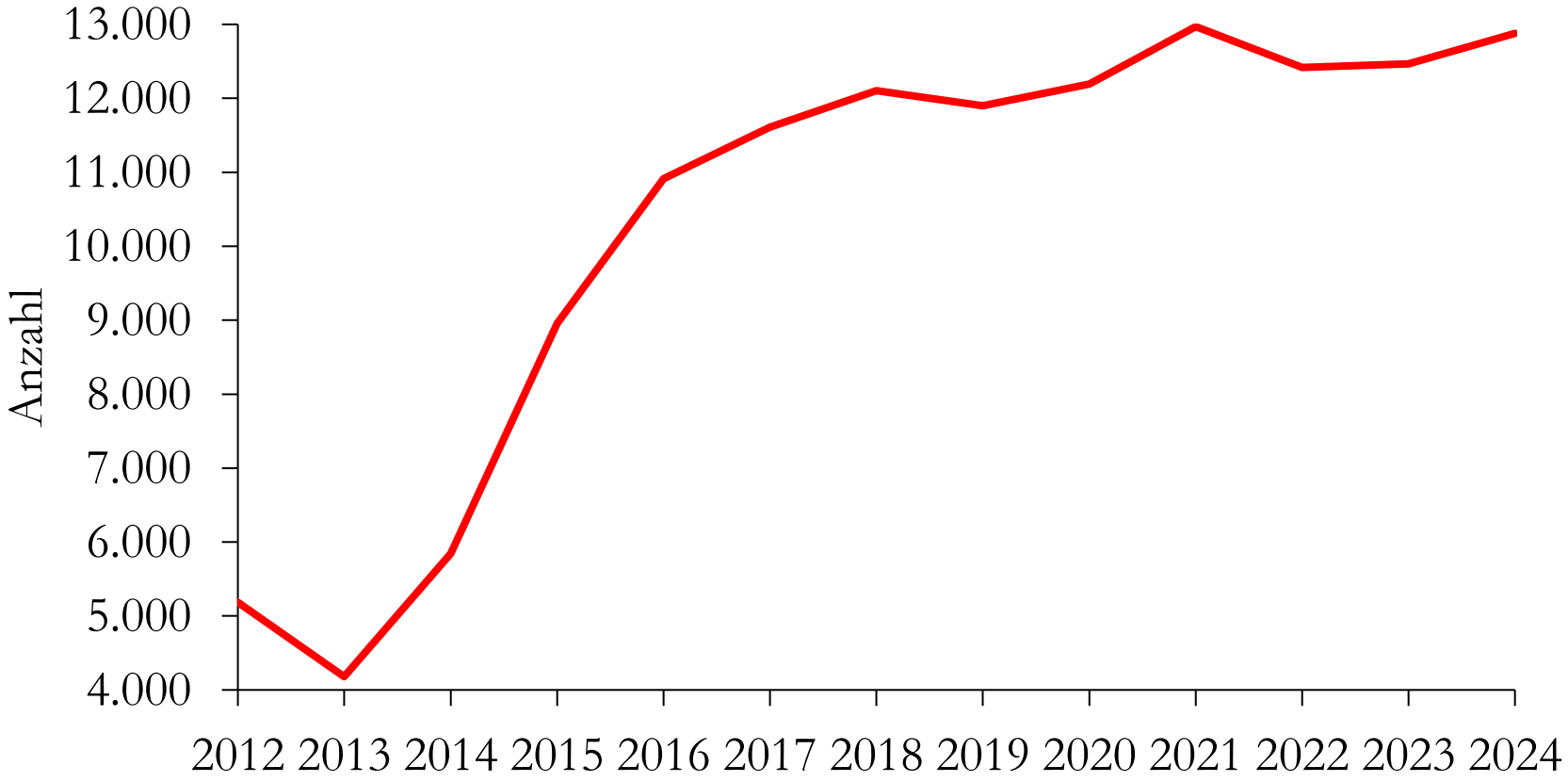
Verteilungseffekte der Staatsausgaben
- Ausweitung des öffentlichen Sektors nützt Verwaltungszentren.
- Subventionen begünstigen große Unternehmen.

Verteilungseffekte der Regulierung
- Die Ausweitung stützt die Beschäftigung im öffentlichen Sektor.
- Große Unternehmen profitieren.
- Die kleinteilige (ostdeutsche) Wirtschaft bleibt zurück.

Struktur der Bruttowertschöpfung in Deutschland

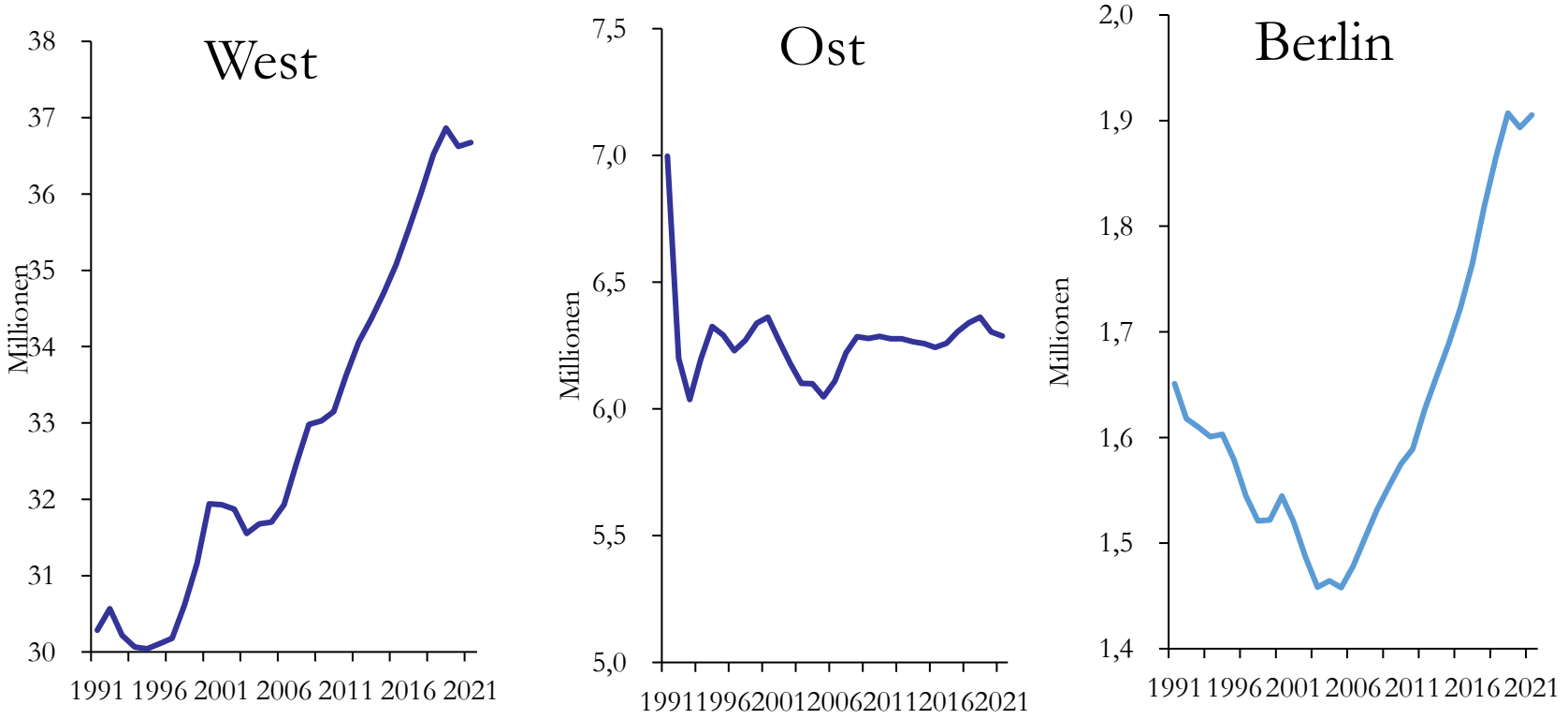


Lobbyorganisationen in Brüssel



Quelle: EU Transparency Register.

Beschäftigung in Ost und West



Quelle: Statistisches Bundesamt.

5. Was nun zu tun ist

Restriktive Geld-, Finanz- und Regulierungspolitik

- Niedrigere Steuer- und Sozialabgabenlast
- keine Umverteilung durch EZB und Staat,
- Deregulierung.

Ordnungspolitische Prinzipien für Deutschland und Europa

- Stabilisierung des Euro (Währungsstabilität),
- freie Preisbildung (Wohnungsmarkt, Lebensmittel, Energie),
- keine Subventionen (offene Märkte),
- keine Verstaatlichungen und mäßige Regulierung (Privateigentum),
- Ende von Taxonomie und Lieferkettengesetz (Vertragsfreiheit),
- keine Rettungsaktionen und Subventionen (Haftung),
- mäßige Interventionen von Staaten und EZB (Konstanz Wipo).

Wird es nun besser?

Mehr Staatsausgaben für
- Verteidigung,
- Infrastruktur,
- Klimaschutz,
- Soziales und öffentliche Beschäftigung.

Implikationen
- Schuldenbremse und Maastrichtkriterien sind *de facto* ausgesetzt.
- Die Staatsverschuldung steigt.
- Ausgabenkürzungen und Deregulierung bleiben aus.
- Der Druck auf die EZB, wieder Staatsanleihen zu kaufen steigt.
- Deutschland als wichtiger Stabilitätsanker des Euros geht verloren.

Risiken
- Inflation,
- Verschwendung,
- Subventionen,
- steigende Zinslasten,
- geringes Wachstum.

„Die Volkswirtschaft ist kein Patient, den man pausenlos operieren kann."

„Ich habe als Bundesminister 80 Prozent meiner Kraft dazu verwendet, gegen Unfug anzukämpfen."

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!

Rechtliche Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.**

Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE.

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.